

INFORME DE ACTUALIZACIÓN DE LA CALIFICACIÓN

Fecha de Corte al 31 de Diciembre de 2020

CREDICENTRO S.A.E.C.A.

PROGRAMA DE EMISIÓN LCR PEG G9

EMPRESA	Credicentro S.A.E.C.A.	LCR S.A.E.C.A.	Credicentro S.A.E.C.A.
CALIFICACIÓN	SOLVENCIA	LCR PEG G9	LCR PEG G9
Fecha de corte	31-Dic-2019	31-Dic-2019	31-Dic-2020
Categoría	pyBBB+	pyBBB+	pyBBB+
Tendencia	Estable	Estable	Estable
Definición de Categoría (Resolución CNV CG N° 06/19)			
BBB: Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con una suficiente capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, pero ésta es susceptible de debilitarse ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.			

"La calificación de riesgo no constituye una sugerencia o recomendación para comprar, vender, mantener un determinado valor o realizar una inversión, ni un aval o garantía de una inversión, emisión o su emisor."

FUNDAMENTOS DE LA CALIFICACIÓN

SOLVENCIA DEL EMISOR

RISK MÉTRICA mantiene la Calificación de **pyBBB+** con tendencia **Estable** para la Solvencia y el Programa de Emisión de Bonos LCR PEG G9, de la empresa CREDICENTRO S.A.E.C.A., con fecha de corte al 31 de Diciembre de 2020, de acuerdo a los siguientes aspectos que inciden mayormente sobre el perfil de riesgo de la empresa, considerando su evolución dinámica durante los últimos años, y la reciente fusión por absorción con las empresas LCR S.A.E.C.A. y PASFIN S.A.E.C.A.:

PRINCIPALES FORTALEZAS

En el 2019, la empresa ha realizado un importante aumento de 65,4% del capital integrado, mediante la emisión de Gs. 80.446 millones de acciones preferidas y aportes para futuro capital por Gs. 16.466 millones, logrando una estructura sólida y diversificada del capital accionario con más de 500 accionistas. En el 2020 luego de la fusión, se ha logrado un fortalecimiento de su posición patrimonial, mediante la integración del capital y los recursos propios de las empresas fusionadas, aunque el indicador de solvencia patrimonial ha disminuido al corte analizado.

La empresa ha logrado un continuo crecimiento del negocio durante los últimos años, registrando un crecimiento acumulado de 250% de la cartera de créditos en el periodo 2015-2019, con adecuada diversificación y competitividad de su portafolio de productos, mediante la implementación de nuevas tecnologías crediticias y canales digitales de venta. Luego de la fusión, la empresa ha adquirido nuevas unidades de negocio, con nuevos mercados y segmentos de clientes, registrando un crecimiento de 134% de la cartera total de créditos en el 2020, derivando en una importante participación de mercado.

La empresa posee una adecuada estructura operacional y tecnológica, mediante una gestión operativa enfocada en la calidad y la mejora continua de los procesos, con certificación ISO 9001:2015, con eficiente estructura de costos a través de la implementación de sistemas de última generación, y la automatización y digitalización de los procesos operativos. En el 2020, con la consolidación de la fusión, se ha logrado mantener la eficiencia operacional y se espera que en el 2021 se logre una importante mejora, mediante la economía de escala mediante la estructura consolidada de las empresas fusionadas.

La empresa ha mantenido bajas tasas de morosidad de la cartera crediticia, con tendencia decreciente durante los últimos años, en niveles inferiores al promedio del segmento de las casas de crédito. En el 2020 luego de la fusión e integración de los activos crediticios, la morosidad de la cartera se ha mantenido, aunque el índice de cartera deteriorada ha aumentado debido a la mayor cartera refinanciada y desafectada. Asimismo, la cobertura de provisiones ha aumentado considerablemente en el 2020, registrando una cobertura de 115,8% respecto al valor de la cartera vencida.

La empresa ha logrado un posicionamiento de liderazgo en el sector de las casas de crédito, con reconocida marca en el mercado financiero, mediante un portafolio variado y competitivo de productos y servicios, con fuerte involucramiento de los Directivos en la conducción estratégica del negocio, quienes poseen amplia trayectoria en el rubro. Luego de la fusión, la empresa ha registrado la mayor participación del mercado, superando inclusive el tamaño de cartera de la mayor entidad financiera regulada del sistema.

PRINCIPALES RIESGOS

En el 2020 luego de la fusión, el endeudamiento de la empresa con respecto al patrimonio neto y al margen operativo, ha registrado un importante incremento en niveles altos para el tipo de negocio. Este mayor endeudamiento estuvo explicado por el aumento de la deuda financiera consolidada, especialmente debido al importante volumen de apalancamiento con deuda financiera de las empresas absorbidas por la fusión.

En el 2020 luego de la fusión, la empresa ha registrado una importante disminución del resultado financiero y de los márgenes de utilidad, debido principalmente al considerable incremento de las provisiones y de los gastos financieros.

Disminución de los indicadores de liquidez en el 2020, lo que sumado al mayor volumen de las obligaciones de corto plazo, ha generado flujos de caja más ajustados, aunque este riesgo está mitigado por un adecuado calce financiero estructural.

La cartera crediticia de la empresa está compuesta en gran parte por asalariados y pequeños comercios, los que son más vulnerables al riesgo de crédito sistémico, lo que podría generar una mayor exposición de los activos crediticios, sobre todo ante un escenario económico adverso, como el registrado en el 2020 por la pandemia del covid-19, aunque la cartera se ha ido diversificando hacia los segmentos pymes y corporativos con mejor perfil crediticio.

La **Tendencia Estable** refleja la razonable expectativa sobre la situación general de CREDICENTRO S.A.E.C.A., considerando que luego de la fusión por absorción de las empresas LCR S.A.E.C.A. y PASFIN S.A.E.C.A. en el 2020, la empresa ha aumentado su cartera, su activo y su volumen de negocio, alcanzando una importante participación de mercado, con nuevas unidades de negocios y nuevos segmentos de clientes. De acuerdo al Plan Estratégico, se espera un mejor desempeño operativo y financiero para el 2021, en base a un mayor volumen de operaciones y una menor estructura de costos.

Previo a la fusión en los años 2018 y 2019, la empresa registró mejores resultados financieros y operativos, mediante un importante crecimiento del negocio con una eficiente estructura operacional. Asimismo, en los últimos años se han realizado importantes mejoras en los aspectos cualitativos, mediante ajustes implementados en la tecnología crediticia, a través de la automatización y digitalización de los procesos, lo que ha contribuido con una adecuada eficiencia operacional. En el 2020 luego de la fusión, se ha mantenido una eficiente estructura operacional, a pesar del aumento de los gastos administrativos, reflejando una adecuada capacidad de gestión operativa de la empresa, lo que representa una expectativa favorable sobre la sostenibilidad del negocio, además del beneficio resultante de la economía de escala mediante la estructura consolidada.

La categoría de **pyBBB+** de CREDICENTRO, se fundamenta en la solidez de los indicadores de solvencia y endeudamiento durante los últimos años, fortalecidos por una adecuada calidad de la cartera crediticia y una equilibrada estructura financiera, con una adecuada capacidad de crecimiento del negocio y generación de ingresos operativos. En el 2020 luego de la fusión, la principal fortaleza de la empresa consiste en la importante cartera crediticia consolidada, con adecuados indicadores de calidad y morosidad, lo que brinda un adecuado sustento de la solvencia patrimonial. Asimismo, la solvencia se ha visto fortalecida, como resultado de constantes integraciones de capital, a través de aportes de los socios y de emisiones de acciones preferidas, lo cual ha sido un importante respaldo para el crecimiento y consolidación del negocio.

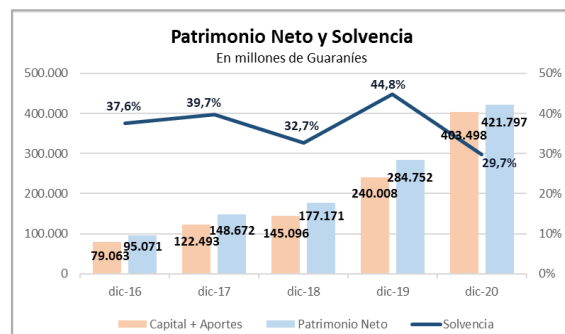
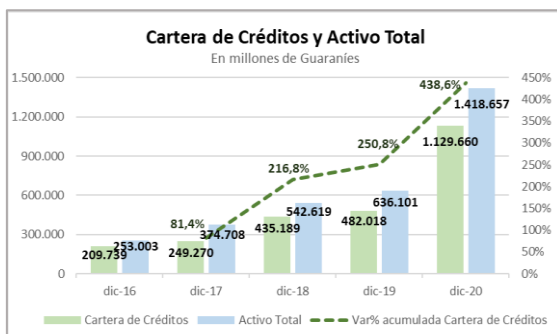
Otro factor de fortaleza consiste en la adecuada estructura operativa y tecnológica, así como la eficiente gestión del riesgo crediticio, mediante constantes inversiones en sistemas de automatización y mejora continua de procesos, lo que ha contribuido con una adecuada gestión de calidad con certificación ISO 9001:2015. Asimismo, la calificación considera la implementación de una adecuada cobertura de provisiones por créditos incobrables, la que en forma integrada representa el 115,8% de la cartera vencida total al corte analizado. Al respecto, cabe señalar que la empresa ha incorporado a partir del 2018, la realización contable de pérdidas en concepto de provisiones, lo que ha generado un resultado financiero más fidedigno, lo que también era una práctica normal en las empresas fusionadas, con lo cual este indicador de cobertura se ha fortalecido.

En contrapartida, la calificación ha considerado el mayor endeudamiento de CREDICENTRO, mediante la absorción de los pasivos de las empresas fusionadas, debido al importante volumen de deuda financiera de estas empresas, las que venían apalancando su crecimiento con mayor endeudamiento. La calificación también considera que el 2020 estuvo dominado por los efectos de la pandemia del covid-19, en cuyo contexto adverso también se ha llevado adelante el proceso de fusión y consolidación de las empresas, lo que sumado a las dificultades propias de la integración y absorción de los activos y pasivos de las empresas fusionadas, ha generado un importante desafío para la gestión del negocio. Esto último ha implicado la implementación de medidas especiales, a fin de adecuar la estructura financiera y operativa, incluyendo el aumento de las refinanciamientos y desafectaciones de cartera, así como la constitución de mayores provisiones.

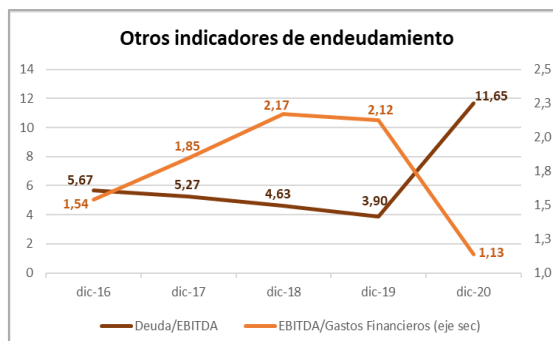
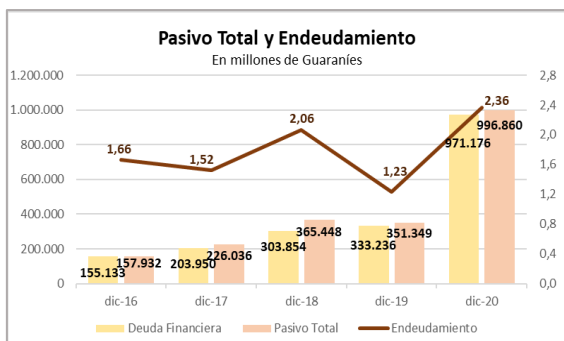
El importante volumen de provisiones registrado en el ejercicio 2020, como resultado de la fusión de las carteras y los activos de las empresas fusionadas, ha contribuido para valorizar adecuadamente la cartera crediticia, aunque también ha impactado sobre las utilidades netas del ejercicio. Esto último obligó a la sociedad a comunicar que debido a circunstancias no previstas, especialmente las ocasionadas por la pandemia del covid-19, los Estados Financieros preliminares del Ejercicio 2020 no reflejan un saldo de utilidades suficiente para hacer frente al pago de total de los dividendos presupuestados, y por tanto se notifica la suspensión de los pagos de dividendos, especialmente de las acciones preferidas clases K, L y N, hasta tanto se realice la Asamblea General Ordinaria de Accionistas.

La absorción de empresas de otros rubros y segmentos, ha generado una cartera crediticia más diversificada, lo que permitirá un mayor crecimiento y rentabilidad mediante la realización de nuevos negocios, accediendo a nuevos segmentos de mercado y de clientes. Al respecto, una parte de la cartera de la empresa LCR S.A.E.C.A., ha sido transferida a la empresa IOIO S.A.E.C.A. 99% propiedad de CREDICENTRO, a fin de conformar la nueva unidad de negocios de venta y comercialización de electrodomésticos. La cartera crediticia consolidada, ha posicionado a la empresa con una importante participación de mercado, superior inclusive a la mayor entidad financiera del sistema. Esta situación genera una favorable expectativa para el negocio, aunque la estructura financiera se deberá seguir ajustando luego de la fusión, a fin de generar adecuados niveles de solvencia y liquidez.

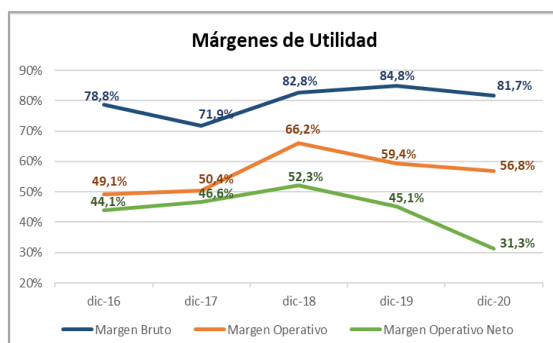
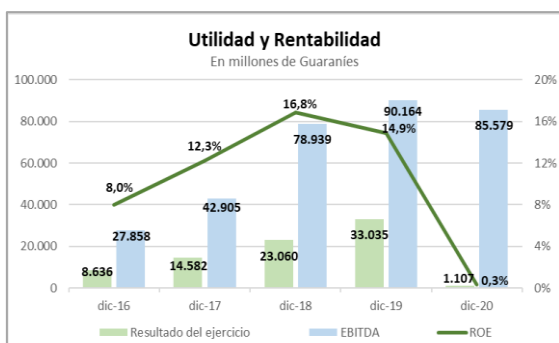
Durante los últimos años, CREDICENTRO ha registrado un importante crecimiento de su cartera de créditos y sus activos totales, especialmente en el 2020 luego de la fusión. Hasta el año 2019 el crecimiento acumulado desde el 2015 fue de 250,8%, alcanzando un crecimiento acumulado de 438,6% en el 2020. El activo total aumentó 123,0% en el 2020 desde Gs. 636.101 millones en Dic19 a Gs. 1.418.657 millones en Dic20, así como la cartera crediticia aumentó 134,4% desde Gs. 482.108 millones en Dic19 a Gs. 1.129.660 millones en Dic20. El crecimiento del negocio estuvo respaldado por la constante capitalización de la empresa, mediante emisiones de acciones preferidas y por capitalizaciones de utilidades. En el 2019 se registró un importante aumento de 65,4% del capital integrado, incluyendo los aportes irrevocables, con un incremento de 68,1% en el 2020 luego de la fusión. El capital integrado total aumentó 410,3% en forma acumulada en los últimos años, desde Gs. 79.063 millones en Dic16 a Gs. 403.498 millones en Dic20, registrando una importante diversificación del capital accionario con más de 500 accionistas.



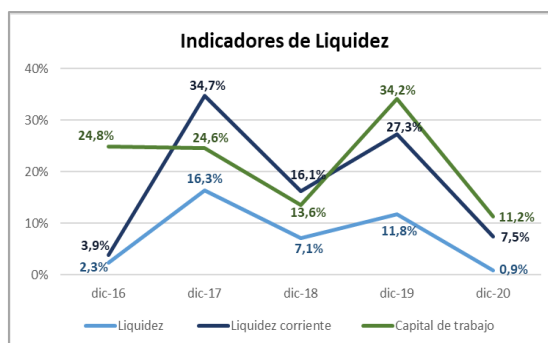
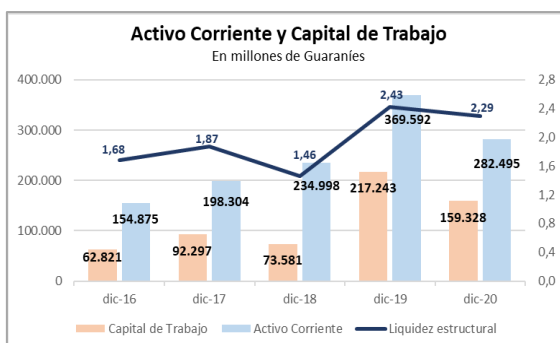
Luego de la fusión, a pesar del incremento de la posición patrimonial consolidada, el indicador de solvencia patrimonial disminuyó desde 44,8% en Dic19 a 29,7% en Dic20, debido a la mayor participación del endeudamiento de las empresas fusionadas, cuya deuda estuvo compuesta principalmente por deuda bancaria y bonos bursátiles. En el 2020, la deuda financiera total aumentó 191,4% desde Gs. 333.236 millones en Dic19 a Gs. 971.176 millones en Dic20, generando un importante incremento del apalancamiento financiero de la empresa. El índice de endeudamiento respecto al patrimonio neto, aumentó desde 1,23 en Dic19 a 2,36 en Dic20, así como también se incrementó el endeudamiento respecto al margen operativo, desde 3,90 en Dic19 a 11,65 en Dic20, siendo ambos indicadores relativamente altos para el tipo de negocio. Asimismo, el índice de cobertura de los gastos financieros, disminuyó desde 2,12 en Dic19 a 1,13 en Dic20, reflejando una mayor carga financiera en la estructura de costos de la empresa.



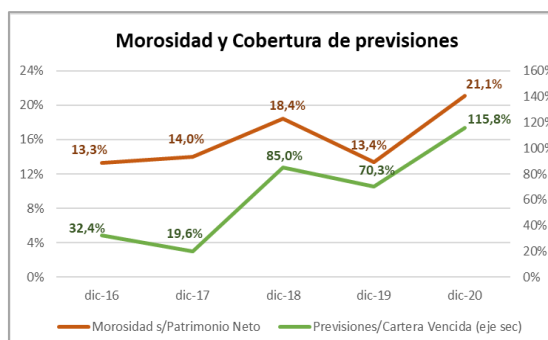
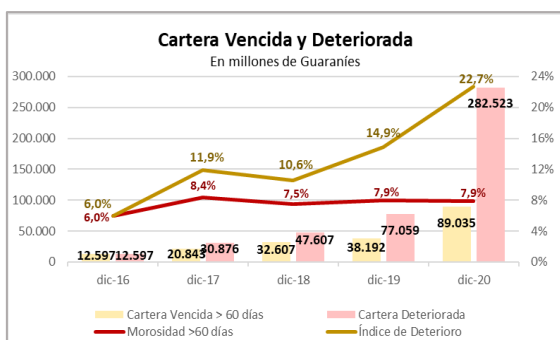
El importante crecimiento del negocio registrado durante los últimos años, en especial en el 2020 luego de la fusión, ha permitido la generación de elevados ingresos operativos, aunque los márgenes de utilidad han disminuido, a causa del aumento de las provisiones y de los gastos financieros. La utilidad operativa (EBITDA) disminuyó 5,1% en el 2020, desde Gs. 90.164 millones en Dic19 a Gs. 85.879 millones en Dic20. Esto ha derivado en la disminución del margen operativo desde 59,4% en Dic19 a 56,8% en Dic20. Con respecto al margen operativo neto, ha disminuido en el 2020 desde 45,1% en Dic19 a 31,3% en Dic20, debido al importante aumento de 97,5% de las provisiones, lo que también derivó en la disminución de la utilidad neta del ejercicio, la que registró un reducido nivel de Gs. 1.107 millones en Dic20. Esto último estuvo explicado principalmente por los efectos negativos de la pandemia del covid-19, afectando al mercado crediticio y a la economía en general de nuestro país.



La liquidez de CREDICENTRO se ha mantenido en niveles ajustados durante los últimos años, cuyos indicadores han registrado una disminución en el 2020, en niveles relativamente bajos con respecto al volumen de las operaciones. El índice de liquidez disminuyó desde 11,8% en Dic19 a 0,9% en Dic20, así como también la liquidez corriente disminuyó desde 27,3% en Dic19 a 7,5% en Dic20. Igualmente, el índice de capital de trabajo disminuyó desde 34,2% en Dic19 a 11,2% en Dic20, debido a que se ha reducido la participación de los activos corrientes respecto al activo total, desde 58,1% en Dic19 a 19,9% en Dic20, reflejando una menor disponibilidad de recursos líquidos. Esto último sumado al aumento del endeudamiento, ha generado ajustados flujos operativos de caja. Sin embargo, este riesgo está mitigado por el adecuado nivel de liquidez estructural, cuyo indicador ha aumentado desde 1,46 en Dic18 a 2,43 en Dic19, registrando una leve reducción en el 2020 a 2,29 en Dic20.



La morosidad de la cartera crediticia de CREDICENTRO se ha mantenido en un rango adecuado durante los últimos años, registrando un nivel de 7,9% en Dic19 y 7,9% en Dic20. En el 2020 luego de la fusión, la cartera vencida consolidada aumentó 133,1% desde Gs. 38.192 millones en Dic19 a Gs. 89.035 millones en Dic20, aunque la cartera deteriorada total, incluyendo la cartera refinanciada y desafectada, aumentó 266,6% desde Gs. 77.059 millones en Dic19 a Gs. 282.523 millones en Dic20, registrando un incremento del índice de deterioro global desde 14,9% en Dic19 a 22,7% en Dic20. Asimismo, la morosidad respecto al patrimonio neto aumentó en el 2020, desde 13,4% en Dic19 a 21,1% en Dic20. El mayor deterioro de la cartera ha derivado en el incremento de las provisiones, lo que ha afectado la utilidad neta de la empresa, así como también ha generado una mayor participación con respecto a los activos crediticios, registrando un aumento de la cobertura de la cartera vencida desde 70,3% en Dic19 a 115,8% en Dic20.



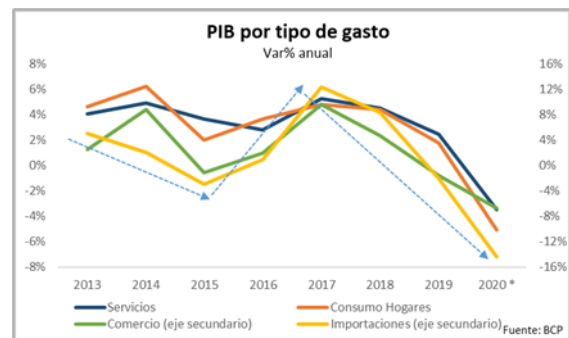
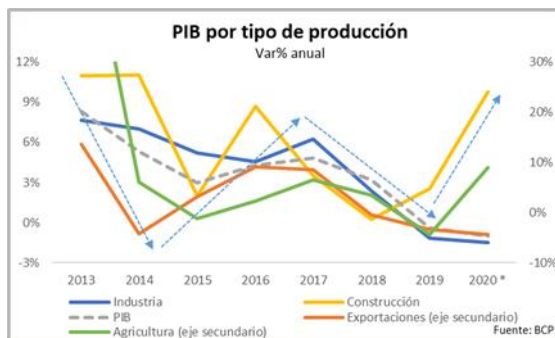
CREDICENTRO ha podido crecer y consolidarse en un mercado muy competitivo y con alto riesgo sistémico, inclusive en años de contracción económica como el 2018 y 2019. Esto ha sido posible gracias al posicionamiento de su marca, mediante una adecuada diversificación de su cartera de créditos, con una adecuada gestión crediticia que se ha ido ajustando, para adaptar las políticas y los procesos a los diferentes productos y segmentos de clientes, incorporando herramientas tecnológicas que han mejorado tanto la calidad como la seguridad del procesamiento de los préstamos. En este contexto, debido al elevado riesgo sistémico del segmento de los micro y pequeños comerciantes y de los asalariados, la cartera crediticia se ha concentrado en el 2019 mayormente en clientes pymes y corporativos, con una participación del 60% de la cartera total, lo cual implica una adecuada diversificación del riesgo crediticio, cuya exposición a su vez está limitada por parámetros establecidos en la Política de Créditos.

Luego de la fusión, CREDICENTRO ha logrado ampliar su negocio con mayor diversificación, accediendo a otros productos y mercados, lo que ha permitido alcanzar un importante crecimiento con adecuados márgenes de utilidad, con mayor participación de mercado. La empresa se podrá beneficiar de la economía de escala, lo que permitirá reducir la estructura de costos y aumentar la eficiencia operacional. Sin embargo, la fusión de varias empresas presenta desafíos propios de este proceso que deben ser superados, como la realización de una estructura financiera equilibrada, mediante la integración de los activos y pasivos, así como también la implementación del nuevo plan estratégico, incorporando las características particulares de las empresas fusionadas. Al respecto, la diversidad de nuevos negocios a través de las carteras fusionadas, podrá presentar aspectos favorables y ventajas competitivas para la empresa, aunque se deberá seguir gestionando los efectos de un mayor endeudamiento, a fin de mantener adecuados niveles de liquidez, rentabilidad y solvencia patrimonial, en un contexto de incertidumbre económica por la pandemia del covid-19.

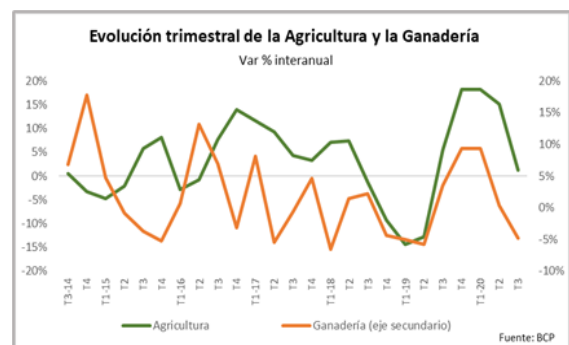
RISKMÉTRICA considera que luego de la fusión, CREDICENTRO ha logrado una adecuada posición financiera y económica, lo cual permite afrontar todas las deudas financieras, incluyendo de las empresas fusionadas, en especial las emisiones vigentes de bonos de la empresa LCR S.A.E.C.A., cuyos programas a la fecha de corte de este informe totalizan Gs. 168.500 millones. A pesar que la deuda total se ha incrementado, la empresa posee un adecuado nivel de solvencia patrimonial, fortalecido por una adecuada capacidad operativa de generación de ventas y márgenes de utilidad, aunque la empresa se debe seguir capitalizando a fin de continuar respaldando el crecimiento del negocio. Existen desafíos que se deben seguir gestionando, para lo cual se deberán seguir realizando ajustes, a fin de seguir manteniendo una adecuada calidad de los activos crediticios, con una adecuada estructura financiera. Uno de estos desafíos también consiste en el fortalecimiento de la posición de liquidez global de la empresa, a través de una mayor participación de activos y recursos líquidos, en relación con el volumen de las operaciones y de las obligaciones más inmediatas.

ANÁLISIS DE LA ECONOMÍA Y LA INDUSTRIA

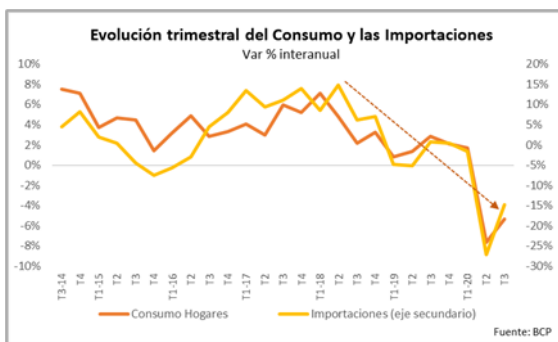
La economía del país se ha comportado de manera muy cíclica durante los últimos años. El periodo 2013-2015 fue un ciclo descendente con una marcada desaceleración de la economía, para luego repuntar con una tendencia positiva en los años 2016 y 2017. Sin embargo, en el periodo 2017-2019 la economía se ha vuelto a desacelerar, adquiriendo una tendencia decreciente que se agudizó en el año 2019, registrando bajas tasas de crecimiento en todos los sectores de la economía. La mala situación del sector agroexportador, ha sido la principal causa para que la economía en general registre esta tendencia contractiva en el periodo 2017-2019, lo que se ha evidenciado en la disminución de las tasas de crecimiento del PIB por tipo de producción, afectando a la industria, la construcción y las exportaciones, que también registraron una disminución en los años 2018 y 2019, aunque en el 2020 la agricultura y la construcción se recuperaron.



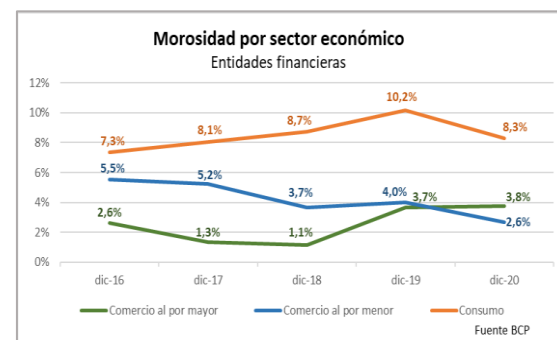
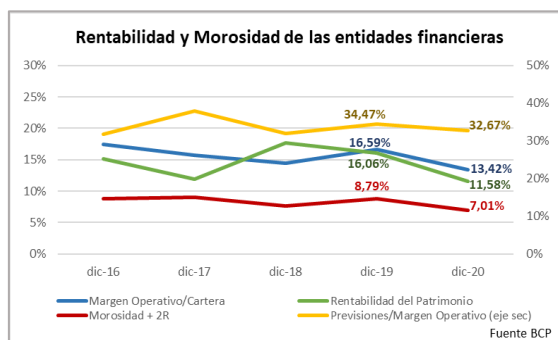
La contracción de los sectores de la producción, ha generado también una reducción de los sectores que gastan y consumen en la economía, los que han registrado una tendencia similar con ciclos similares, alcanzado niveles mínimos en el 2020 debido a la pandemia del covid-19. Las cifras preliminares del año 2020, registran una reducción de -1% del PIB, así como también tasas negativas del PIB por tipo de gasto, de -3,5% en Servicios, -5,1% en Consumo, -6,8% en Comercio y -14,4% en Importaciones. En términos del evolutivo trimestral (var% interanual), la agricultura y las exportaciones registraron una considerable contracción desde el segundo semestre del año 2018 hasta el primer semestre del año 2019, alcanzando tasas mínimas de -14,6% y -12,7% respectivamente. En el 2020 las agroexportaciones registraron un repunte, derivando en un leve incremento del PIB, aunque la agricultura y la ganadería registraron una reducción en el 2do y 3er trimestre.



El sector de la industria también registró una tendencia similar al consumo y las importaciones, alcanzando mínimos históricos en el 2020 de -21,9% en el 2do trimestre, así como también las importaciones registraron un mínimo de -27,2% en el 2do trimestre. Por el contrario, el sector de las construcciones registró un importante incremento alcanzando tasas altas históricas de 18,2%, 18,1% y 15,1% en el 4to. trimestre 2019 1er trimestre y 2do trimestre del 2020 respectivamente. Las exportaciones han registrado una tendencia similar a las importaciones y la industria, con una tendencia decreciente desde el primer semestre del 2019 hasta un nivel mínimo de -20,8% en el segundo trimestre del 2020. Sin embargo, el consumo y las importaciones siguen registrando tasas bajas de crecimiento, aunque han mejorado levemente en el 2020.



En este contexto económico, el sistema financiero compuesto por las entidades financieras, así como el mercado crediticio en general, ha registrado una disminución del margen operativo y la rentabilidad del capital en el 2020, debido a los efectos de la pandemia del covid-19. El costo de las provisiones se ha mantenido en un nivel alto respecto al margen operativo, aunque la morosidad global incluyendo las refinanciamientos ha disminuido en el 2020. La morosidad del sector consumo ha disminuido en el 2020, debido principalmente a las refinanciamientos y reestructuraciones, realizadas en el marco de las medidas adoptadas por el Banco Central del Paraguay. Asimismo, la morosidad del sector del comercio al por menor, se ha beneficiado por estas medidas especiales en el 2020. Las entidades financieras han acumulado una importante cartera con estas medidas especiales, lo que genera una mayor exposición de los activos crediticios, ante la incertidumbre económica que aún persiste en el 2021.



CARACTERÍSTICAS DE LA EMPRESA

PROPIEDAD y ADMINISTRACIÓN

CREDICENTRO S.A.E.CA. opera en el mercado de las casas de crédito desde el año 1984, inicialmente como una empresa unipersonal ubicada en el Mercado 4, ofreciendo préstamos a pequeños consumidores y asociaciones de empleados. Posteriormente en el año 1994, la empresa se constituyó en Sociedad Anónima con un capital social de G. 10.000 millones, y luego se convirtió en Sociedad Anónima Emisora de Capital Abierto en el año 2011, con un capital social de Gs. 30.000 millones, con el fin de incorporar nuevos accionistas, diversificar el portafolio de productos y servicios, como así también impulsar el crecimiento y la expansión del negocio, mediante la apertura de nuevas sucursales.

A la fecha de corte, el capital social fue de Gs. 750.000 millones, de los cuales se han integrado 403.433 millones, compuesto por acciones ordinarias por un valor de Gs. 231.151 millones y por acciones preferidas sin voto por un valor Gs. 172.282 millones. Las acciones ordinarias representaron el 57,3% del capital total, mientras que las acciones preferidas representaron el 42,7%, compuestas por series desde la A hasta la Z. En el 2019, la entidad emitió Gs. 74.000 millones de acciones electrónicas en la Bolsa de Valores, siendo el primer emisor en el país de este tipo de instrumentos. En los últimos años, las utilidades fueron mayormente destinadas a la capitalización de la empresa, al mismo tiempo que se fueron realizando nuevas emisiones de acciones preferidas.

Tipo de accionistas	Año 2018		AÑO 2019		AÑO 2020			
	Cantidad de Acciones	Valor de Acciones	Cantidad de Acciones	Valor de Acciones	Cantidad de Acciones	Valor de Acciones	% Particip. en capital	% Particip. en votos
Acciones Ordinarias de voto múltiple	39.395	39.395.000.000	39.395	39.395.000.000	122.856	122.856.000.000	30,5%	85,0%
Acciones Ordinarias de voto simple	35.117	35.117.000.000	35.117	35.117.000.000	108.295	108.295.000.000	26,8%	15,0%
Total Acciones Ordinarias	74.512	74.512.000.000	74.512	74.512.000.000	231.151	231.151.000.000	57,3%	100,0%
Total Acciones Preferidas	68.584	68.584.000.000	149.030	149.030.000.000	172.282	172.282.000.000	42,7%	
Total Capital Integrado	143.096	143.096.000.000	223.542	223.542.000.000	403.433	403.433.000.000	100,0%	

La propiedad de CREDICENTRO está concentrada en la familia Vázquez, a través de la participación del Grupo Vazquez S.A.E., con una participación de 30,5% de las acciones ordinarias, compuesta por acciones de votos simples y múltiples con una participación del 85% de propiedad. El porcentaje restante de acciones se encuentra distribuido entre personas físicas y jurídicas, totalizando 748 accionistas al corte analizado.

Asimismo, cabe destacar que el Grupo Vazquez S.A.E. es uno de los principales clientes de la cartera corporativa de la empresa, junto con otras empresas vinculadas. Además, CREDICENTRO es propietaria 99% de la sociedad IOIO, siendo esta empresa la unidad de negocio de venta de electrodomésticos, compuesta por una parte de la cartera original de LCR S.A.E.C.A..

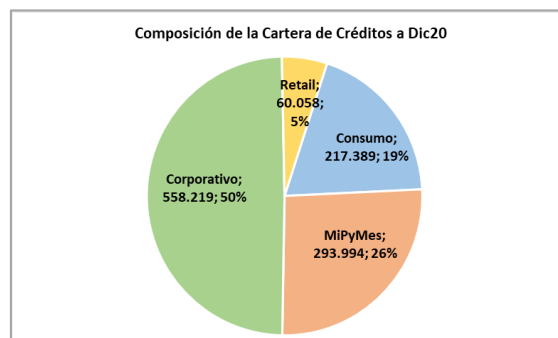
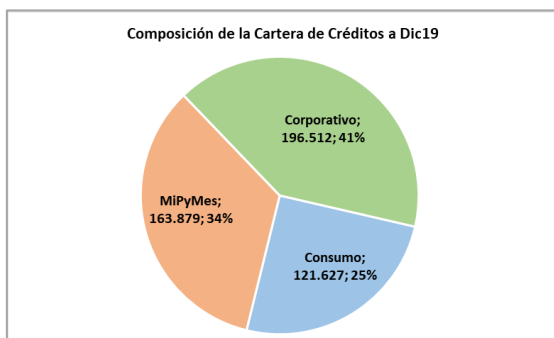
La administración de CREDICENTRO está conducida por un Directorio Ejecutivo compuesto por sus principales accionistas, cuyo Presidente es el Sr. Victor Hugo Vázquez y el Vicepresidente el Sr. Miguel Vázquez. A partir del 2019 y en el 2020 luego de la fusión, se ha ampliado la conformación del Directorio de la empresa, incorporando nuevos Directores con amplia experiencia en diferentes especialidades, lo que ha fortalecido el gobierno corporativo y la gestión estratégica del negocio. La gestión operativa del negocio se organiza en áreas bien definidas, que responden a los procesos claves de la empresa, como las Gerencias Comercial, Riesgos, Administración, Finanzas y Operaciones, así como las áreas de apoyo como Talento Humano, Marketing, Tecnología e Innovación. Asimismo, cabe destacar que la plana ejecutiva, se encuentra compuesta por profesionales de alto perfil técnico y amplia experiencia en el sistema financiero.

MODELO DE NEGOCIO

CREDICENTRO es una casa de crédito que ofrece servicios financieros, cuya actividad principal es la colocación de préstamos a través de diferentes operaciones crediticias, especialmente descuentos de cheques y documentos a plazo, incluyendo préstamos personales y comerciales, así como tarjetas de crédito y préstamos con garantías reales. Su portafolio de productos está dirigido a clientes que requieran cubrir necesidades inmediatas de flujo de efectivo de sus negocios, ya sea para expansión, inversión o compra de mercaderías, y todas las actividades que se encuentren relacionadas a sus operaciones diarias. El foco de negocios son los préstamos comerciales y de consumo, dirigidos a las micro, pequeñas y medianas empresas (mipymes) y asalariados, así como también al segmento corporativo, a empresas vinculadas y otras empresas medianas y grandes.

En el año 2017 CREDICENTRO ha adquirido las acciones de la casa de crédito Crediplus S.A. y con ello también se adquirió la cartera crediticia, compuesta mayormente por préstamos de consumo, con lo cual se inició un proceso de crecimiento inorgánico de la cartera crediticia de la empresa, implementando también la venta de parte de esta cartera a entidades del sistema financiero, como una estrategia de captación de fondos. Por consiguiente, a partir del año 2017 la cartera de consumo ha adquirido mayor participación en la cartera total. En el 2018 se ha formalizado la fusión total con la empresa Crediplus S.A., para lo cual se han realizado importantes ajustes tanto en la estrategia del negocio como en la estructura operativa.

Luego de la fusión, la cartera de créditos de CREDICENTRO aumentó en forma considerable, debido a la incorporación de los activos de las empresas fusionadas. De esta forma, la concentración en el segmento corporativo aumentó desde 41% en Dic19 a 50% en Dic20, disminuyendo la participación del segmento MiPyMes desde 34% en Dic19 a 26% en Dic20. La cartera de consumo permaneció en 25% en Dic20, incorporando el nuevo segmento retail de electrodomésticos.



Luego de la fusión, se han incorporado las carteras de préstamos corporativos de PASFIN S.A.E.C.A., y la cartera de electrodomésticos de LCR S.A.E.C.A., lo que ha generado mayor diversificación de los activos crediticos. Cabe destacar, que en los últimos años, la empresa ha ido ampliando su gama de productos y servicios. Además, cuenta con servicios adicionales como el pago de impuestos, de servicios públicos y transacciones internacionales vía Western Union. De esta forma se ha logrado mayor competitividad, incluyendo la acreditación directa de las operaciones desembolsadas en la cuenta de los clientes, reemplazando la compensación de cheques, brindando mayor comodidad a los clientes. La entidad cuenta con una red de atención a clientes, compuesta por la casa matriz, el Werking y 4 agencias distribuidas en puntos estratégicos como el centro de Asunción, Acceso Sur, Caaguazú y Ciudad del Este.

La empresa ha implementado en el 2019 un cambio en el modelo de negocio, basado en un nuevo método de trabajo denominado Werking, mediante la creación de un sucursal autosustentable que otorgar espacio colaborativo para empresarios y emprendedores, con el fin de conectarse e interactuar en un ambiente diseñado para compartir ideas de negocios. Asimismo, en el Werking están disponibles todos los productos y servicios que la empresa ofrece a sus clientes, con la posibilidad de realizar transacciones y consultas online, con asistencia personalizada de parte del equipo de atención a clientes. Este nuevo concepto de interacción con el cliente, es un pilar estratégico de la empresa, para fidelizar clientes y mejorar la calidad de los servicios ofrecidos.

CREDICENTRO cuenta con un plan estratégico para el periodo 2021-2025, el cual incorpora la proyección del negocio luego de la fusión, basada en la estructura operativa consolidada, mediante un portafolio diversificado de productos con nuevas unidades de negocio. Se proyecta seguir invirtiendo en canales electrónicos de ventas y aplicativos móviles para los clientes, así como la conversión de sucursales a formato retail, mediante la ampliación del sistema de redes neuronales. Asimismo, se proyecta seguir financiando el negocio con fondos y préstamos internacionales, así como con emisiones de bonos.

GESTIÓN DEL RIESGO DE CRÉDITO

La naturaleza del negocio de CREDICENTRO, así como toda empresa del rubro crediticio, conlleva ciertos riesgos que requieren ser debidamente gestionados. Los activos están expuestos principalmente al riesgo de crédito, pero también existe una exposición al riesgo de liquidez, riesgo de mercado, riesgo operacional y riesgo de lavado de dinero, entre otros, los cuales también influyen sobre la calidad de los activos. La buena gestión de estos riesgos es fundamental para la sostenibilidad del negocio. Para el efecto, la empresa cuenta con una eficiente estructura administrativa y comercial, cuya organización funcional responde a las necesidades operativas y financieras del negocio.

Con respecto al riesgo de crédito, CREDICENTRO cuenta con Políticas y Procedimientos de Crédito y de Cobranzas, cuyos Manuales se encuentran debidamente actualizados, para proporcionar los delineamientos y las pautas adecuadas que se adapten al perfil crediticio de sus clientes y su mercado objetivo. Cada producto crediticio posee parámetros diferentes de acuerdo a sus propias características, diferenciados en dos segmentos denominados Banca Empresas y Banca Personas. La estructura operativa para la gestión del riesgo crediticio, está conformada principalmente por la Gerencia de Riesgo Integral, la cual tiene a su cargo el análisis y la aprobación o rechazo de los préstamos, así como la gestión de recupero de los créditos. Dicha Gerencia cuenta con analistas especializados en los distintos productos crediticios.

La gestión de recupero de préstamos, con excepción de la mora temprana, está tercerizada con empresas y Call Centers externos que se especializan en este proceso, los cuales deben rendir cuentas sobre la productividad y la efectividad del recupero de sus respectivas carteras asignadas. Por consiguiente, aunque la gestión es tercerizada, el proceso interno de la Gerencia de Riesgos se encarga de realizar un estrecho seguimiento de dicha gestión, para lo cual se dispone de reportes ejecutivos en línea, sobre la morosidad por tramo de la cartera vencida. El seguimiento de la cobranza se realiza en forma automatizada, con sistemas basados en robots que realizan las llamadas en forma predictiva.

El proceso crediticio se encuentra centralizado, ya que todas las solicitudes de préstamos desde todas las agencias y canales de venta, son ingresadas en el sistema informático integral para su evaluación en la casa matriz, incluyendo la digitalización de documentos del cliente. La empresa ha realizado importantes ajustes y mejoras en el proceso crediticio durante los últimos años, incorporando un conjunto de reglas de negocio con motor de decisión y redes neuronales, que se retroalimentan con los datos de la propia cartera de la entidad. Además, se ha implementado el sistema de biometría y firma digital para el desembolso de préstamos, con el objetivo de minimizar el riesgo de fraude y usurpación de identidad. Asimismo, se ha desarrollado un aplicativo para dispositivo móvil, y se ha implementado la Red de Desembolsos a través de Maxicambios, a fin de facilitar el procesamiento de los préstamos de consumo.

GESTIÓN INTEGRAL DE RIESGOS

Con respecto a la estructura operativa y al ambiente tecnológico, los mismos están orientados a la mejora continua de los procesos, con el objetivo de mejorar la eficiencia a través de la automatización de los procesos. En el 2017, la empresa ha recibido la Certificación Internacional de la norma ISO 9001:2015, correspondiente a la gestión de calidad de los procesos, productos y servicios ofrecidos, siendo ésta la primera empresa en su rubro con dicha certificación. Asimismo, en el 2019 la entidad ha obtenido el segundo puesto en la categoría de empresas nacionales, como mejor lugar de trabajo de GPTW, mejorando el quinto lugar obtenido en el 2018.

La empresa ha ido realizando una continua inversión en tecnología, de manera a generar un ambiente con mayor seguridad informática y eficiencia operativa. En cuanto al sistema integral utilizado por la empresa, a partir del año 2015 se ha realizado una serie de mejoras enfocadas en la actualización del sistema central (core), con el objetivo de disponer de un sistema integral que abarque la automatización de todos los procesos claves del negocio, para lo cual se ha adquirido el Software IT Gestión Financiera, proveído por la empresa IT Consultores, siendo este sistema utilizado por bancos y financieras de la plaza local. En el 2019 se ha incorporado un Auditor Informático, a fin de reforzar los controles de seguridad tecnológica.

El ambiente tecnológico de la entidad, cuenta con un sistema RPA (Robotic Process Automation), consistente en un software de automatización que permite a las empresas crear trabajadores virtuales, que son capaces de realizar las mismas tareas que una persona detrás de un computador. Rocketbot permite programar procesos automáticos para diversas tareas, permitiendo tomar decisiones y seguir lógicas de reducción de costos, calidad y efectividad en la atención de clientes. Asimismo, se cuenta con una solución integral de Contact Center y Multi Canal con una visión 360 grados del Cliente, lo que permite una mejor interacción con los clientes, mediante una plataforma única de software en tiempo real.

Con respecto al proceso crediticio, se cuenta con un sistema de automatización de evaluaciones crediticias, mediante la utilización de modelos propios del negocio, para la evaluación del riesgo según los criterios establecidos por la entidad, lo que permite un análisis de crédito predictivo, basado en modelos con técnicas algorítmicas. Estos modelos crediticios fueron desarrollados por consultores especializados en redes neuronales. Con respecto a los desembolsos, se cuenta con el esquema de validación biométrica de cada desembolso mediante el sistema CrediKAC, plataforma utilizada por los operativos para validar huellas, rostro, firma y adjuntar documentos. Asimismo, se ha incorporado el sistema Colektia de inteligencia artificial para la gestión de cobranzas, plataforma que permite crear un gestor inteligente, que hace las llamadas en base a parámetros que se van ajustando de acuerdo a la respuesta de los clientes.

En cuanto al ambiente de control interno, se cuenta con la Gerencia Auditoría, compuesta por auditores internos, auditores ISO y un auditor informático, quienes realizan la gestión de control de los procesos claves de la empresa, así como el control de calidad y mejora continua. A partir del 2018 se ha implementado la auditoría "basada en riesgos", mediante la utilización de matrices que permiten detectar posibles errores, incluyendo los aspectos relacionados al fraude interno y daños potenciales, con reporte de cumplimiento de las auditorías realizadas, de manera a realizar los seguimientos y las correcciones de las observaciones que se hayan dado en cada área, incluyendo los plazos de mejoras.

Se cuenta con una Política de Auditoría Interna, que define el marco regulatorio de la organización en relación al control interno, la cual ha sido ajustada para incorporar la nueva metodología de "auditoría basada en riesgos", la cual implica que por cada trabajo de auditoría, se desarrollan matrices de riesgos, las cuales son utilizadas como base para la verificación del cumplimiento de los controles. A partir de Junio 2018, se realizó un relevamiento completo de los procesos de la organización y se definieron criterios de criticidad para clasificar dichos procesos. Con base a estos criterios, se ha implementado el plan de trabajo del año 2019, tareas de control y revisión de "procesos críticos" (además de la auditoría de sucursales). Este esquema de control interno, ha permitido mejorar el enfoque de los trabajos y optimizar recursos, invirtiendo mayores controles en aquellos procesos que poseen mayor riesgo.

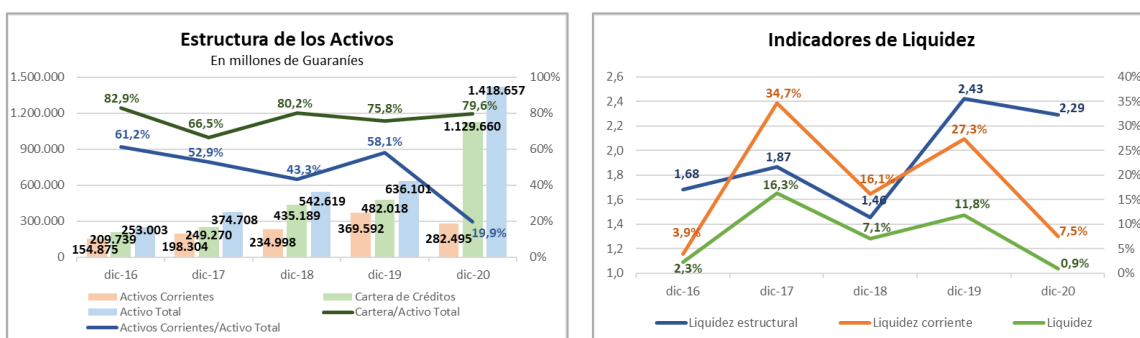
Asimismo, se han definido ciertas variables que permiten obtener una "calificación de Auditoría Interna" de cada trabajo, considerando factores cuantitativos y cualitativos, como la cantidad de observaciones (de diferentes niveles de riesgo), disponibilidad de las informaciones requeridas para los trabajos, predisposición del auditado y otros factores relevantes. La posibilidad de "calificar" los trabajos, permitió tener una visibilidad más objetiva de la gestión y el riesgo de cada proceso o sucursal auditada. Adicionalmente, se realiza un seguimiento mensual de todas las debilidades detectadas, con su respectivo grado de cumplimiento.

Con relación a la gestión del riesgo financiero y operacional, se cuenta con indicadores de riesgos de liquidez, tipo de cambio y tasa de interés, así como también con políticas y procedimientos de monitoreo y control de dichos indicadores. Se cuenta con Manuales actualizados para el control y seguimiento del riesgo integral, con herramientas de medición. Adicionalmente a través del Comité de Activos y Pasivos (CAPA), se evalúan las brechas de liquidez, necesidades de fondeo, negociaciones con entidades locales y del exterior, posición de cambios y spread de tasas según consta en las minutas y actas elaboradas para dicho Comité. Asimismo, se ha implementado el Manual de Prevención de Lavado de Dinero, el cual define la política y los procedimientos del área de cumplimiento.

ANÁLISIS FINANCIERO DE LA EMPRESA

ESTRUCTURA DEL ACTIVO y LIQUIDEZ

Los activos de CREDICENTRO están compuestos principalmente por la cartera de créditos, la cual registró un incremento acumulado de 129,8% en el periodo 2016-2019, con un aumento de 134,4% en el 2020 luego de la fusión, desde Gs. 482.018 millones en Dic19 a Gs. 1.129.660 millones en Dic20, aunque dicho aumento se registró mayormente en la cartera de largo plazo. En consecuencia, el activo total se incrementó 123,0% en el 2020 desde Gs. 636.101 millones en Dic19 a Gs. 1.418.657 millones en Dic20, aunque el activo corriente disminuyó 23,6% desde Gs. 369.592 millones en Dic19 a Gs. 282.495 millones en Dic20, lo que derivó en la reducción del ratio Activos Corrientes/Activo Total desde 58,1% en Dic19 a 19,9% en Dic20. El indicador de productividad medido por el ratio de Cartera/Activo Total, aumentó desde 75,8% en Dic19 a 79,6% en Dic20, reflejando un nivel adecuado de activos productivos en relación con el volumen del negocio.

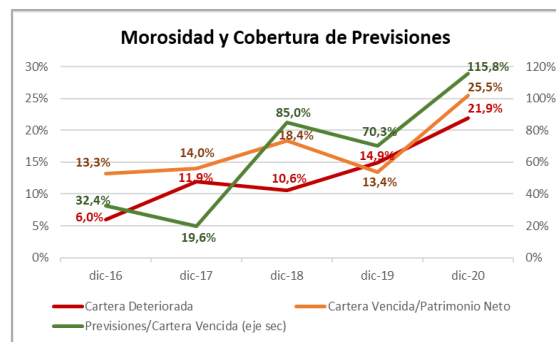
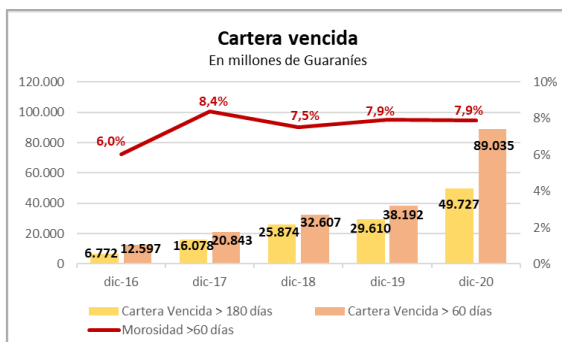


Con respecto a los indicadores de liquidez, los mismos han registrado un mejoramiento en el 2019, debido principalmente al incremento de las disponibilidades y los activos corrientes, aunque han disminuido en el 2020 luego de la fusión. El índice de liquidez corriente disminuyó desde 27,3% en Dic19 a 7,5% en Dic20, así como también el índice de liquidez disminuyó desde 11,8% en Dic19 a 0,9% en Dic20, siendo estos niveles relativamente bajos, en relación con el volumen de las operaciones. Sin embargo, el índice de liquidez estructural aumentó desde 1,46 en Dic18 a 2,43 en Dic19, con una leve reducción a 2,29 en Dic20, reflejando estos niveles un adecuado calce financiero.

CARTERA DE CRÉDITOS y MOROSIDAD

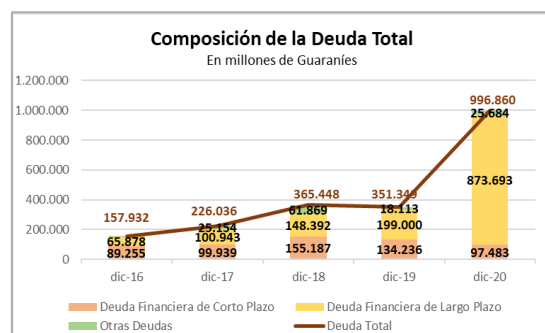
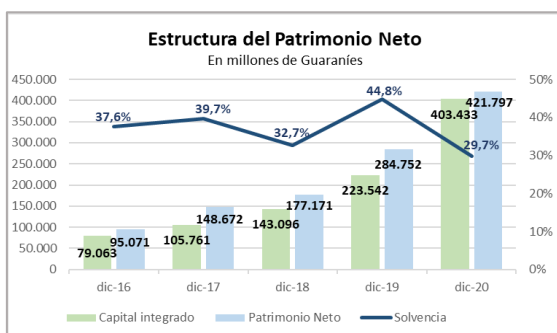
La cartera de créditos está compuesta mayormente por créditos comerciales, destinados a las pymes y a las empresas corporativas. En el 2019 y 2020, los préstamos corporativos fueron los de mayor crecimiento, registrando una variación de 49,7% en el 2019 y de 184,1% en el 2020 desde Gs. 196.512 millones en Dic19 a Gs. 558.219 millones en Dic20. Asimismo, los préstamos mipymes aumentaron 79,4% desde Gs. 163.879 millones en Dic19 a Gs. 293.994 millones en Dic20, así como también los préstamos de consumo aumentaron 78,7% desde Gs. 121.627 millones en Dic19 a Gs. 217.389 millones en Dic20.

La morosidad de la cartera crediticia se ha mantenido en niveles razonables durante los últimos años, inferiores al promedio de las casas de crédito. La morosidad se mantuvo en 7,9% en el 2020, similar a la morosidad del 2019. La cartera vencida consolidada de las empresas fusionadas, alcanzó el valor total de Gs. 89.035 millones en Dic20, cuya cartera con maduración mayor a 180 días fue de Gs. 49.727 millones, representando el 55,9% de la cartera vencida. Luego de la fusión, el índice de deterioro global de la cartera aumentó desde 14,9% en Dic19 a 21,9% en Dic20, debido al aumento de la cartera refinanciada y de la cartera vendida por incobrable. Asimismo, la morosidad respecto al patrimonio neto aumentó en el 2020, desde 13,4% en Dic19 a 25,5% en Dic20. Por otro lado, la cobertura de provisiones aumentó significativamente desde 70,3% en Dic19 a 115,8% en Dic20, lo cual brinda un adecuado respaldo a los activos crediticios.

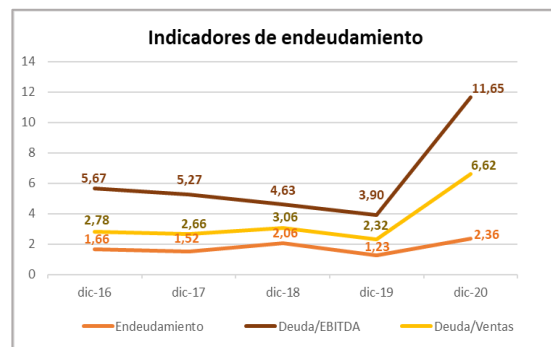
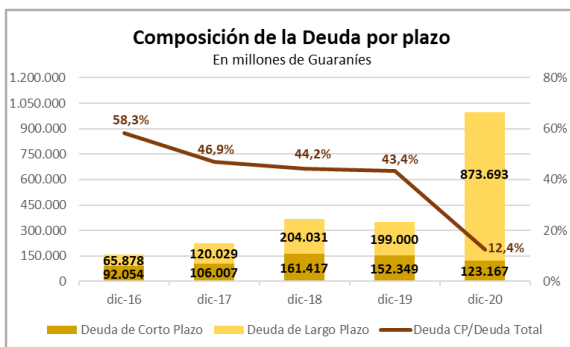


SOLVENCIA Y ENDEUDAMIENTO

La solvencia patrimonial de CREDICENTRO se ha mantenido en un rango adecuado durante los últimos años, registrando un aumento en el 2019 desde 32,7% en Dic18 a 44,8% en Dic19, debido al importante aumento del capital de la empresa, el cual registró un aumento de 56,2% en el 2019 y de 80,5% en el 2020, desde Gs. 223.542 millones en Dic19 a Gs. 403.433 millones en Dic20. La solvencia patrimonial ha estado fortalecida por los constantes incrementos de capital mediante la integración de acciones preferidas y la capitalización de utilidades, lo cual sumado a la conformación de reservas patrimoniales, ha generado una adecuada cobertura del patrimonio y de los activos. En el 2020 luego de la fusión, este indicador disminuyó a 29,7% en Dic20, debido al incremento de la deuda consolidada de las empresas fusionadas.

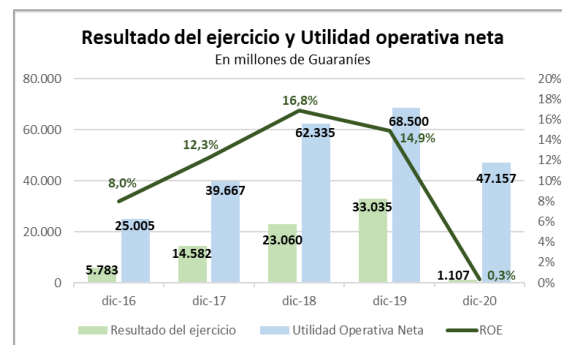
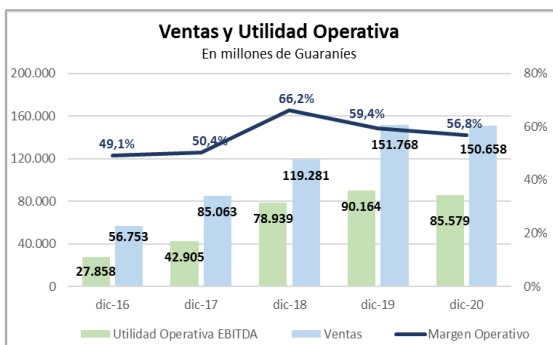


La deuda consolidada total de la empresa fue de Gs. 996.860 millones en Dic20, compuesta mayormente por deuda financiera por Gs. 971.176 millones, representando el 97,4% de la deuda total en Dic20. La deuda financiera de largo plazo fue de Gs. 873.693 millones, con lo cual su participación en la deuda total aumentó desde 56,6% en Dic19 a 87,6% en Dic20. El índice de endeudamiento respecto al patrimonio neto aumentó desde 1,23 en Dic19 a 2,36 en Dic20, así como también el ratio de Deuda/EBITDA aumentó desde 3,90 en Dic19 a 11,65 en Dic20, siendo estos indicadores relativamente altos para el tipo de negocio. El ratio de Deuda/Ventas aumentó desde 2,32 en Dic19 a 6,62 en Dic20, reflejando una menor productividad del endeudamiento respecto al margen operativo.

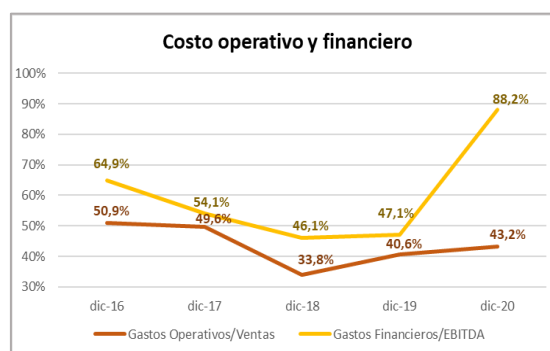
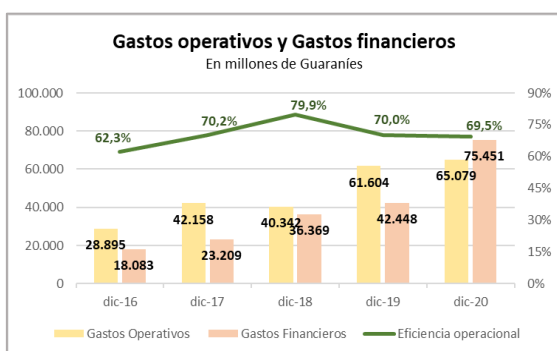


RENTABILIDAD y EFICIENCIA

Las ventas de CREDICENTRO han ido aumentando durante los últimos años, con el consecuente incremento del resultado financiero y los márgenes de utilidad. En el 2020 luego de la fusión, las ventas se mantuvieron en un nivel similar al año anterior, registrando una leve disminución de 0,7% desde Gs. 151.768 millones en Dic19 a Gs. 150.658 millones en Dic20, lo que derivó en la reducción de 5,1% de la utilidad operativa (EBITDA) desde Gs. 90.164 millones en Dic19 a Gs. 85.579 millones en Dic20. En consecuencia, el margen operativo se ha mantenido en niveles adecuados, aunque con tendencia decreciente desde 66,2% en Dic18 a 59,4% en Dic19 y 56,8% en Dic20. La utilidad operativa neta disminuyó 31,2% en el 2020, desde Gs. 68.500 millones en Dic19 a Gs. 47.157 millones en Dic20, debido al importante incremento de 97,5% de las provisiones desde Gs. 15.872 millones en Dic19 a Gs. 31.341 millones en Dic20.



La utilidad neta del ejercicio registró un reducido nivel de Gs. 1.107 millones en Dic20, debido al aumento de las pérdidas por provisiones y al incremento de los gastos financieros. Con respecto a la estructura de costos, en el 2020 luego de la fusión, los gastos operativos aumentaron 5,6% desde Gs. 61.604 millones en Dic19 a Gs. 65.079 millones en Dic20, derivando en una leve disminución de la eficiencia operativa desde 70,0% en Dic19 a 69,5% en Dic20, aunque sigue siendo un nivel adecuado para el tipo de negocio. Los gastos financieros aumentaron 77,7% en el 2020 desde Gs. 42.448 millones en Dic19 a Gs. 75.451 millones en Dic20, debido principalmente al aumento de la deuda financiera consolidada de las empresas fusionadas. El costo financiero ha registrado un considerable incremento, reflejado en el aumento del ratio de Gastos Financieros/EBITDA desde 47,1% en Dic19 a 88,2% en Dic20.



Finalmente, RISK MÉTRICA considera que luego de la fusión, CREDICENTRO ha adquirido una posición financiera con mayor ventaja competitiva, debido a la consolidación de los activos y las carteras de las empresas fusionadas. Sin embargo, la consolidación de la deuda total ha generado un mayor endeudamiento, con mayor costo financiero en relación con el margen operativo, lo que sumado a la constitución de provisiones, ha derivado en una reducida utilidad neta del ejercicio 2020. Asimismo, las recuperaciones y colocaciones de cartera en el 2020, se han visto afectadas por la pandemia del covid-19, lo que ha generado una reducción de los indicadores de liquidez, aunque este riesgo está mitigado por un adecuado calce financiero.

El principal desafío de CREDICENTRO para el 2021, será alcanzar un adecuado crecimiento del negocio, ante la incertidumbre económica por los efectos de la pandemia del covid-19, mediante la implementación de su plan estratégico, a través de una mayor participación de mercado con nuevas unidades de negocio. Asimismo, será fundamental mantener una estructura financiera equilibrada, para generar una mayor productividad de los activos crediticios y de la deuda consolidada, a fin de compensar el mayor costo financiero. Igualmente, será fundamental seguir fortaleciendo la solvencia patrimonial, así como también será un factor clave fortalecer la liquidez de la empresa, a fin de mantener una adecuada relación entre el flujo de caja operativo y las obligaciones de corto plazo.

FLUJO DE CAJA PROYECTADO 2020-2028

CREDICENTRO proyecta un flujo de caja basado en flujo operativo, como principal fuente de financiamiento y recursos líquidos de la empresa, durante el periodo 2021-2028, a fin de cubrir los requerimientos de capital operativo y las amortizaciones de deuda.

CREDICENTRO S.A.E.C.A.								
FLUJO DE CAJA (En millones de Guaraníes)	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028
Ingresos por cobranzas	275.730	358.449	430.139	516.167	619.400	743.280	832.474	932.371
Ingresos por ventas de cartera	426.571	681.768	758.051	807.090	860.337	965.842	911.070	944.080
Total Ingresos Operativos	702.302	1.040.217	1.188.190	1.323.257	1.479.738	1.709.122	1.743.544	1.876.451
Inversiones en activos fijos	33.787	35.476	37.250	39.113	41.068	43.122	45.278	47.542
Gastos operativos	65.000	70.200	75.816	81.881	88.432	95.506	103.147	111.399
Colocaciones	649.961	835.594	935.865	1.048.169	1.132.023	1.222.585	1.320.391	1.452.431
Total Egresos Operativos	748.748	941.271	1.048.932	1.169.163	1.261.523	1.361.213	1.468.816	1.611.371
FLUJO OPERATIVO	-46.446	98.947	139.259	154.094	218.215	347.910	274.728	265.080
Préstamos locales	248.552	100.188	169.740	139.772	147.041	71.703	58.089	57.726
Préstamos del exterior	70.000	70.000	70.000	50.000	50.000	25.000	25.000	25.000
Emisión de Bonos	150.000	50.000	----	----	----	----	----	----
Capitalización	10.000	10.000	20.000	20.000	20.000	20.000	15.000	15.000
Total Ingresos Financieros	478.552	230.188	259.740	209.772	217.041	116.703	98.089	97.726
Amortización de préstamos locales y del exterior	366.767	250.470	308.618	279.544	294.081	286.813	290.447	288.630
Amortización de bonos emitidos	36.916	36.907	49.072	32.626	57.982	39.268	----	----
Fondo mutuo/Inversiones	7.908	19.207	21.740	21.802	51.165	103.690	47.081	43.630
Pago de dividendos	1.052	15.200	23.260	26.500	27.000	28.000	29.000	30.000
Total Egresos Financieros	412.643	321.784	402.691	360.472	430.229	457.770	366.528	362.259
FLUJO FINANCIERO	65.908	-91.596	-142.951	-150.700	-213.188	-341.067	-268.438	-264.533
FLUJO DE CAJA	19.462	7.351	-3.692	3.394	5.027	6.843	6.290	547
Saldo Inicial	16.495	35.957	43.308	39.615	43.009	48.036	54.879	61.169
FLUJO FINAL	35.957	43.308	39.615	43.009	48.036	54.879	61.169	61.715

Se ha proyectado un flujo operativo superavitario durante el periodo analizado, como resultado del crecimiento de la cartera crediticia y de los ingresos operativos, mediante la colocación y recuperación de préstamos, a través de las unidades de negocio adquiridas de las empresas fusionadas. El aumento del volumen de las operaciones, producirá un adecuado flujo operativo a partir del 2022, ya que en el 2021 se espera un flujo operativo negativo, como resultado de los ajustes de la nueva estructura consolidada, el que deberá ser cubierto con nuevo financiamiento, a través de la emisión de bonos. De esta forma, se ha previsto que el crecimiento del negocio sea financiado mayormente con apalancamiento financiero en el 2021, aunque también se espera seguir financiando con deuda bancaria y préstamos del exterior.

Se espera que la alta dependencia del flujo operativo a partir del 2022, pueda generar los recursos necesarios para capital operativo, así como también para ir amortizando las obligaciones más inmediatas. Esta situación tendrá que ser acompañada del crecimiento esperado del negocio, a fin de mantener una equilibrada estructura financiera, y poder balancear su estructura de fondeo con su estructura operacional, con el objetivo de optimizar el endeudamiento y el uso de los recursos financieros, y de esa forma poder elevar los márgenes de utilidad y la rentabilidad del negocio, manteniendo adecuados niveles de liquidez y solvencia patrimonial. Asimismo, será fundamental mantener la eficiente estructura operacional, a fin de compensar la mayor carga financiera y las pérdidas por provisiones.

CARACTERÍSTICAS y EVALUACIÓN DEL INSTRUMENTO

PROGRAMA DE EMISIÓN GLOBAL (PEG) G9	
Aprobación	Acta de Directorio N° 555 de fecha 23/Dic/2019
Modificación	Acta de Directorio N° 579 de fecha 08/Jun/2020
Denominación	G9
Tipo	Bonos
Monto y Moneda	Gs. 60.000.000.000.- (Guaraníes Sesenta Mil Millones)
Cortes mínimos	Gs. 1.000.000.- (Guaraníes Un Millón)
Plazo de emisión	Entre 1 y 10 años según el complemento de Prospecto de cada serie
Tasa de interés	A ser definida para cada serie
Garantía	Codeudoría solidaria de CREDICENTRO S.A.E.C.A.
Rescate anticipado	No se prevé rescate anticipado
Forma de emisión	Se emitirá un Título Global para cada serie
Series	Serán establecidas por el Directorio de la sociedad
Destino de los fondos	Entre 0% y 30% para compra de bienes y servicios y para capital operativo. Entre 0% y 30% para compra y/o construcción y/o equipamiento de local propio y otros vinculados al giro operativo. Entre 70% y 100% para sustitución de deuda de corto plazo.
Agente intermediario	PUENTE Casa de Bolsa SA

PROGRAMA DE EMISIÓN GLOBAL PEG G9: Monto total autorizado Gs. 60.000.000.000.- Aprobado por Registro CNV N° 33 de fecha 24/Abr/2020 y modificado por Registro CNV N° 55 de fecha 30/Jun/20								
Fecha	Serie	Emitido Gs.	Colocado Gs.	Vencido Gs.	Fecha Vto.	Tasa	Plazo Años	Vigente Gs.
07-jul-20	1	7.500.000.000	7.500.000.000	0	03-jul-23	12,75%	3,0	7.500.000.000
07-jul-20	2	7.500.000.000	7.500.000.000	0	01-jul-24	13,25%	4,0	7.500.000.000
07-jul-20	3	15.000.000.000	15.000.000.000	0	02-jul-25	13,75%	5,0	15.000.000.000
21-jul-20	4	7.500.000.000	7.500.000.000	0	17-jul-23	12,75%	3,0	7.500.000.000
21-jul-20	5	22.500.000.000	22.500.000.000	0	18-dic-25	13,85%	5,4	22.500.000.000
		60.000.000.000	60.000.000.000	0				60.000.000.000

Este Programa de Emisión, ha sido garantizado por la codeudoría solidaria plena y sin condiciones, por la empresa CREDICENTRO S.A.E.C.A. según Acta de Directorio N° 645 de fecha 18/Jun/2020, lo cual fue ratificado por LCR S.A.E.C.A. según Acta de Directorio N° 582 de fecha 23/Jun/2020, ya que dicha emisión fue realizada en el marco del proceso de fusión por absorción. Este Programa y todas las emisiones vigentes, han sido adquiridos por CREDICENTRO luego de la fusión, formando parte de la deuda total consolidada, la cual fue considerada para evaluar la capacidad de endeudamiento y la solvencia de la empresa, de acuerdo a su situación financiera actual y al flujo de caja proyectado.

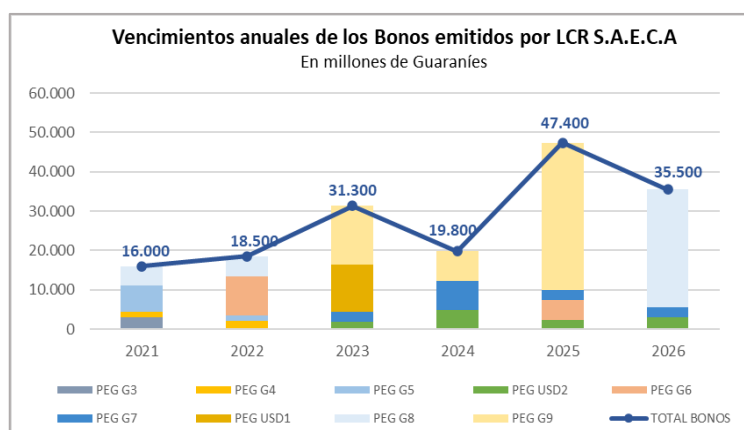
De esta forma, se ha evaluado el impacto del endeudamiento total de la empresa, sobre los principales indicadores de Liquidez, Solvencia y Rentabilidad, a fin de determinar la importancia relativa de la deuda sobre la sostenibilidad del negocio. Como resultado del análisis y la proyección de distintos escenarios, se puede concluir que CREDICENTRO cuenta con un razonable nivel de endeudamiento, aunque el costo financiero de dicho endeudamiento, ha adquirido un peso relevante en la estructura de costos, lo que podría afectar la liquidez y la capacidad de generación de futuras utilidades operativas.

ANTECEDENTES DE OTRAS EMISIONES

La empresa LCR S.A.E.C.A. ha emitido y colocado un total de 9 Programas de Emisión de Bonos en Guaraníes, 2 Programas en Dólares Americanos y 2 Programas con garantía fiduciaria. A la fecha de corte de este Informe, el saldo total del capital de la Deuda Bursátil fue de Gs. 168.500 millones. El primer Programa emitido PEG G1 por Gs. 3.000 millones ya fue amortizado en su totalidad, al igual que el PEG G2 emitido por Gs. 10.000 millones y los Fideicomisos de Titularización FSH01 por Gs. 3.850 millones y FSH02 por Gs. 5.000 millones. Los Programas en Dólares Americanos fueron emitidos por US\$ 2 millones cada uno, tanto el PEG USD1 y el PEG USD2.

TÍTULOS DE DEUDA	Año de Emisión	Monto Emitido	Pagado	Saldo
PEG G1	2.012	3.000.000.000	3.000.000.000	0
PEG G2	2.012	10.000.000.000	10.000.000.000	0
FSH01	2.013	3.850.000.000	3.850.000.000	0
FSH02	2.014	5.000.000.000	5.000.000.000	0
PEG G3	2.014	10.000.000.000	7.000.000.000	3.000.000.000
PEG G4	2.015	10.000.000.000	6.500.000.000	3.500.000.000
PEG G5	2.016	15.000.000.000	7.000.000.000	8.000.000.000
PEG G6	2.017	15.000.000.000	0	15.000.000.000
PEG G7	2.018	15.000.000.000	0	15.000.000.000
PEG G8	2.019	40.000.000.000	0	40.000.000.000
PEG G9	2.020	60.000.000.000	0	60.000.000.000
PEG USD1	2.017	12.000.000.000	0	12.000.000.000
PEG USD2	2.018	12.000.000.000	0	12.000.000.000
TOTAL DEUDA		210.850.000.000	42.350.000.000	168.500.000.000

Con respecto al flujo de pago de los bonos vigentes emitidos por LCR S.A.E.C.A., empresa que ha sido adquirida por CREDICENTRO, se proyecta ir amortizando el capital en los montos y plazos establecidos, con lo cual se podrá evaluar la necesidad de nuevas emisiones en el mediano plazo, a fin de seguir apalancando el crecimiento del negocio.



RESUMEN DE CARTERA Y RATIOS FINANCIEROS

CREDICENTRO S.A.E.C.A.						
CARTERA	dic-16	dic-17	dic-18	dic-19	dic-20	Var%
Total Cartera de Créditos	209.739	249.270	435.189	482.018	1.129.660	134,4%
Previsiones acumuladas	-4.086	-4.086	-27.704	-26.835	-103.099	284,2%
Cartera vencida >60 días	12.597	20.843	32.607	38.192	89.035	133,1%
Solvencia y Endeudamiento						
Patrimonio Neto/Activo Total (Solvencia)	37,6%	39,7%	32,7%	44,8%	29,7%	-33,6%
Pasivo Total/Patrimonio Neto (Apalancamiento)	1,66	1,52	2,06	1,23	2,36	91,5%
Apalancamiento Financiero	9,61	6,07	7,35	4,09	116,88	2757,1%
Pasivo Total/EBITDA	5,67	5,27	4,63	3,90	11,65	198,9%
Pasivo Total/Ventas	2,78	2,66	3,06	2,32	6,62	185,8%
EBITDA/Pasivo Corriente (Cobertura)	0,30	0,40	0,49	0,59	0,69	17,4%
EBITDA/Gastos Financieros (Cobertura)	1,54	1,85	2,17	2,12	1,13	-46,6%
Calidad del Activo						
Cartera Vencida/Cartera Total (Morosidad)	6,0%	8,4%	7,5%	7,9%	7,9%	-0,5%
Cartera Vencida/Patrimonio Neto	13,3%	14,0%	18,4%	13,4%	21,1%	57,4%
Previsiones/Cartera Vencida	32,4%	19,6%	85,0%	70,3%	115,8%	64,8%
Cartera Deteriorada	6,0%	11,9%	10,6%	14,9%	22,7%	52,2%
Cartera Neta/Activo Total	81,3%	65,4%	75,1%	71,6%	72,4%	1,1%
Ventas/Activo Total	22,4%	22,7%	22,0%	23,9%	10,6%	-55,5%
Liquidez y Financiamiento						
Activo Corriente/Pasivo Corriente	1,68	1,87	1,46	2,43	2,29	-5,5%
Disponibilidades + Inv.Temp./Pasivo Corriente	2,3%	16,3%	7,1%	11,8%	0,9%	-92,2%
Disponib.+Inv.Temp./Pasivo Total (Liquidez)	3,9%	34,7%	16,1%	27,3%	7,5%	-72,7%
Capital de Trabajo	24,8%	24,6%	13,6%	34,2%	11,2%	-67,1%
Pasivo Corriente/Pasivo Total	58,3%	46,9%	44,2%	43,4%	12,4%	-71,5%
Deuda Financiera/Pasivo Total	98,2%	88,9%	83,1%	94,8%	97,4%	2,7%
Deuda Financiera/Activo Total	61,3%	53,6%	55,9%	52,4%	68,5%	30,7%
Rentabilidad						
Utilidad antes de Imp/Activo Total (ROA)	2,7%	4,4%	4,8%	5,9%	0,1%	-98,4%
Utilidad antes de Imp/Patrimonio Neto (ROE)	8,0%	12,3%	16,8%	14,9%	0,3%	-97,8%
Margen Bruto	78,8%	71,9%	82,8%	84,8%	81,7%	-3,6%
Margen Operativo	49,1%	50,4%	66,2%	59,4%	56,8%	-4,4%
Margen Operativo Neto	44,1%	46,6%	52,3%	45,1%	31,3%	-30,7%
Margen Neto	10,2%	17,1%	19,3%	21,8%	0,7%	-96,6%
Eficiencia						
EBITDA/Utilidad Bruta (Eficiencia)	62,3%	70,2%	79,9%	70,0%	69,5%	-0,8%
Gastos Administrativos/Gasto Total	53,1%	40,1%	34,8%	46,3%	36,3%	-21,7%
Gastos Administrativos/Utilidad Bruta	37,7%	29,8%	20,1%	30,0%	30,5%	1,8%
Gastos Operativos/Ventas	50,9%	49,6%	33,8%	40,6%	43,2%	6,4%
Previsiones/EBITDA	0,0%	0,0%	16,2%	17,6%	36,6%	103,3%
Gastos Financieros/EBITDA	64,9%	54,1%	46,1%	47,1%	88,2%	87,3%

CUADRO COMPARATIVO DEL BALANCE Y ESTADO DE RESULTADOS

CREDICENTRO S.A.E.C.A.						
En millones de Guaraníes						
BALANCE GENERAL	dic-16	dic-17	dic-18	dic-19	dic-20	Var%
Disponibilidades	3.580	23.797	7.256	8.120	8.739	7,6%
Créditos	138.541	137.060	213.620	306.355	312.780	2,1%
Previsiones	-4.086	-4.086	-27.704	-26.835	-65.186	142,9%
Inversiones	0	13.028	18.812	33.497	457	-98,6%
Deudores varios	16.003	26.223	20.690	40.884	9.990	-75,6%
Otros	837	2.282	2.324	7.571	15.715	107,6%
Activo Corriente	154.875	198.304	234.998	369.592	282.495	-23,6%
Créditos	71.198	112.210	221.569	175.663	816.880	365,0%
Previsiones	0	0	0	0	-37.913	----
Inversiones en otras empresas	0	23.397	40.738	160	155.148	96867,5%
Propiedad, planta y equipo	11.811	12.502	15.486	23.469	19.531	-16,8%
Bienes en dación de pago	0	21.157	21.699	26.657	52.121	95,5%
Activos intangibles	6.997	6.808	8.129	23.951	90.952	279,7%
Otros	8.122	330	0	16.609	39.443	137,5%
Activo No Corriente	98.128	176.404	307.621	266.509	1.136.162	326,3%
ACTIVO TOTAL	253.003	374.708	542.619	636.101	1.418.657	123,0%
Deuda Comercial	1.050	759	1.232	6.078	8.826	45,2%
Deuda Financiera	89.255	99.939	155.187	134.236	97.483	-27,4%
Otros	1.749	5.309	4.998	12.035	16.858	40,1%
Pasivo Corriente	92.054	106.007	161.417	152.349	123.167	-19,2%
Deuda Financiera	65.878	100.943	148.392	199.000	873.693	339,0%
Otros	0	19.086	55.639	0	0	----
Pasivo No Corriente	65.878	120.029	204.031	199.000	873.693	339,0%
PASIVO TOTAL	157.932	226.036	365.448	351.349	996.860	183,7%
Capital integrado	79.063	105.761	143.096	223.542	403.433	80,5%
Aportes no capitalizados	0	16.732	2.000	16.466	65	-99,6%
Reservas	7.372	11.597	9.015	11.709	17.192	46,8%
Resultado del Ejercicio	8.636	14.582	23.060	33.035	1.107	-96,6%
PATRIMONIO NETO	95.071	148.672	177.171	284.752	421.797	48,1%
RESULTADO DE RESULTADOS	dic-16	dic-17	dic-18	dic-19	dic-20	Var%
Ingresos por ventas	56.753	85.063	119.281	151.768	150.658	-0,7%
Gastos por ventas	-12.044	-23.943	-20.514	-23.052	-27.541	19,5%
Utilidad Bruta	44.709	61.120	98.767	128.716	123.117	-4,3%
Gastos Administrativos	-16.851	-18.215	-19.828	-38.552	-37.538	-2,6%
Utilidad Operativa (EBITDA)	27.858	42.905	78.939	90.164	85.579	-5,1%
Depreciación	-2.853	-3.238	-3.848	-5.792	-7.081	22,3%
Previsiones	0	0	-12.756	-15.872	-31.341	97,5%
Utilidad Operativa Neta	25.005	39.667	62.335	68.500	47.157	-31,2%
Gastos Financieros	-18.083	-23.209	-36.369	-42.448	-75.451	77,7%
Utilidad Ordinaria	6.922	16.458	25.966	26.052	-28.294	-208,6%
Resultado no operativo	0	0	0	11.354	29.651	161,2%
Utilidad Antes de Impuestos	6.922	16.458	25.966	37.406	1.357	-96,4%
Impuesto a la Renta	-1.139	-1.876	-2.906	-4.371	-250	-94,3%
RESULTADO DEL EJERCICIO	5.783	14.582	23.060	33.035	1.107	-96,6%

La emisión de esta Calificación de Solvencia y del Programa de Emisión de Bonos LCR PEG G9, de la empresa CREDICENTRO S.A.E.C.A., se realiza conforme a lo dispuesto por la Ley N° 3.899/09 y la Resolución CNV CG N° 06/19.

Fecha de calificación:	01 de Julio de 2021
Fecha de publicación:	01 de Julio de 2021
Fecha de corte de la calificación:	31 de Diciembre de 2020
Calificadora:	RISKMÉTRICA S.A. Calificadora de Riesgos Bernardino Caballero 1.099 entre Sucre y Tte. Duarte Asunción - Tel: 021-328-4005 Cel: 0981-414481 Email: info@riskmetrica.com.py

CREDICENTRO S.A.E.C.A.	CALIFICACIÓN LOCAL	
	CATEGORÍA	TENDENCIA
Programa de Emisión Global LCR PEG G9	pyBBB+	Estable
BBB: Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con una suficiente capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, pero ésta es susceptible de debilitarse ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.		

“La calificación de riesgo no constituye una sugerencia o recomendación para comprar, vender, mantener un determinado valor o realizar una inversión, ni un aval o garantía de una inversión, emisión o su emisor.”

Mayor información sobre esta calificación en:

www.riskmetrica.com.py

Información general sobre la Calificación de CREDICENTRO S.A.E.C.A.

- 1) Esta calificación está basada en la metodología de evaluación de riesgos, establecida en el Manual de Calificación de Empresas y/o Emisiones de Acciones y Deudas realizadas por Emisoras, el cual está disponible en la página web de RISKMÉTRICA.
- 2) Esta calificación de riesgos no es una medida exacta sobre la probabilidad de incumplimiento de deudas, ya que no se garantiza la calidad crediticia del deudor.
- 3) Esta calificación no constituye una auditoría externa, ni un proceso de debida diligencia, y se basó exclusivamente en información pública y en la provisión de datos por parte de CREDICENTRO S.A.E.C.A., por lo cual RISKMÉTRICA no garantiza la veracidad de dichos datos ni se hace responsable por errores u omisiones que los mismos pudieran contener. Asimismo, está basada en los Estados Económicos, Patrimoniales y Financieros al 31 de Diciembre de 2020, auditados por la firma CYCE Consultores y Contadores de Empresas.
- 4) RISKMÉTRICA utiliza en sus calificaciones el uso de signos (+/-), entre las escalas de calificación AA y B. La asignación del signo a la calificación final, está fundada en el análisis cualitativo y cuantitativo del riesgo, advirtiéndose una posición relativa de menor (+) o mayor (-) riesgo dentro de cada categoría, en virtud a su exposición a los distintos factores de riesgo evaluados de conformidad con la metodología de calificación.
- 5) RISKMÉTRICA hará un seguimiento sobre los efectos de la pandemia del covid-19, en la economía y en el sector financiero durante el año 2021.

Aprobado por: **Comité de Calificación**
RISKMÉTRICA S.A.

Elaborado por: **C.P. Sandybelle Avalos**
Analista de Riesgos